

Tygodnik ekonomiczny

Inflacja bazowa, koniunktura i prognozy KE

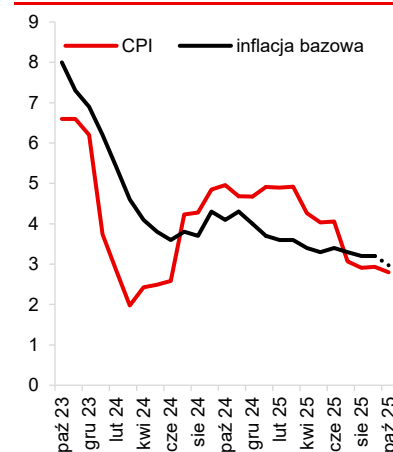
Co w gospodarce:

- Nadchodzący tydzień będzie dość spokojny jeśli chodzi o krajowe wydarzenia. W kalendarzu lokalnych publikacji znajdziemy tylko **inflację bazową w poniedziałek** (która wg naszych aktualnych szacunków spadła do 2,9% r/r, najniżej od listopada 2019 r.), **koniunkturę konsumentów w czwartek**, **koniunkturę w biznesie w piątek** (ta pierwsza może zanotować sezonowe pogorszenie, druga raczej lekką poprawę). Być może pojawią się też **dane o wykonaniu budżetu** po dziewięciu miesiącach roku. Dopiero kolejny tydzień przyniesie kumulację kluczowych wskaźników dot. sytuacji ekonomicznej w październiku.
- Komisja Europejska opublikuje w poniedziałek jesienną aktualizację prognoz ekonomicznych**, w tym trajektorii deficytów fiskalnych i długu. Na tych prognozach będzie się z kolei opierać szereg dokumentów publikowanych w ramach „jesiennego pakietu”, wchodzącego w skład tzw. europejskiego semestru – w tym m.in. opinie nt. wstępnych planów budżetowych wraz z zaleceniami dla poszczególnych krajów UE. Te publikacje powinny pojawić się w ciągu najbliższych dwóch tygodni.
- Za granicą w kalendarzu też niewiele publikacji, m.in. inflacja w strefie euro, wstępne listopadowe PMI. Po odblokowaniu finansowania rządu w USA, powinny zacząć się pojawiać nowe dane z amerykańskiej gospodarki, w tym m.in. z rynku nieruchomości, przemysłu. Jednak niektóre dane za październik (m.in. CPI, bezrobocie) mogą nigdy się nie pojawić, jako że odpowiednie informacje nie były zbierane w czasie paraliżu administracji.
- We wtorek decyzję o stopach procentowych podejmie Bank Węgier (oczekiwany brak zmiany). W ciągu tygodnia zaplanowanych jest dużo **wystąpień publicznych przedstawicieli głównych banków centralnych**. Szczególnie obserwowane będą te z Fed, w kontekście rosnących ostatnio wątpliwości inwestorów co do obniżki stóp FOMC w grudniu, w obliczu braku wystarczających danych o stanie gospodarki.

Co na rynkach:

- Złoty umocnił się w tym tygodniu, w czym pomogła decyzja S&P o potwierdzeniu polskiego ratingu A- z perspektywą stabilną, poprawa nastrojów na rynkach po zakończeniu government shutdown w USA i osłabienie dolara. Próba zejścia EURPLN poniżej 4,23 nie zakończyła się jednak trwałym sukcesem, jako że nastroje globalne zaczęły się psuć w końcówce tygodnia.
- Pretekstami do przeceny na światowych giełdach i rynkach obligacji w piątek były m.in. powracające obawy o wyceny gigantów technologicznych, rosnące wątpliwości co do obniżki stóp FOMC w grudniu, plus nerwowa reakcja inwestorów na rezygnację z planu podwyżki podatków przez brytyjski rząd.
- W obliczu braku oczywistych driverów lokalnych, losy złotego i obligacji po weekendzie będą zapewne głównie pochodną nastrojów za granicą. Widzimy ryzyko, że korekta widoczna obecnie na rynkach globalnych może się rozwinąć, co oznaczałoby zapewne przesunięcie EURPLN z powrotem w kierunku 4,25.
- Konsekwencje rosnącej awersji do ryzyka dla rynku polskiego rynku długu są mniej oczywiste, ale spadki na giełdach powinny generalnie sprzyjać obligacjom, a jednocześnie stromieniu krzywej.

Inflacja, % r/r

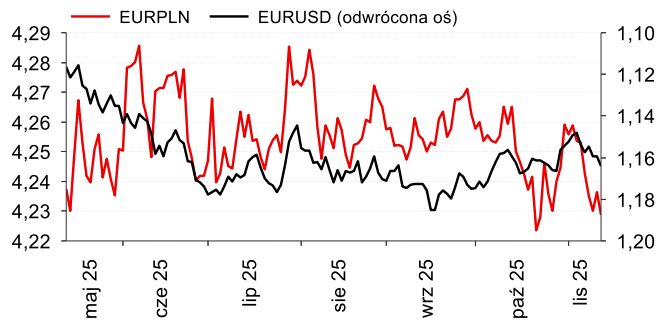


Źródło: GUS, NBP, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

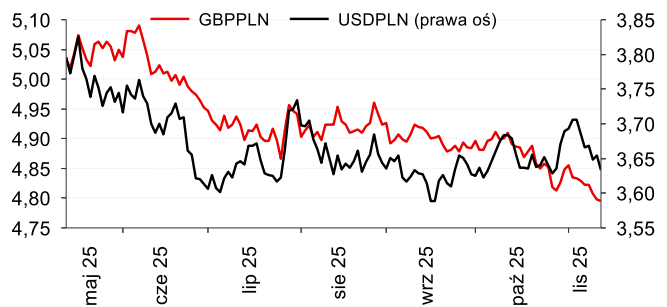
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](https://www.santander.pl/serwis-ekonomiczny)
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Białas 517 881 807
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



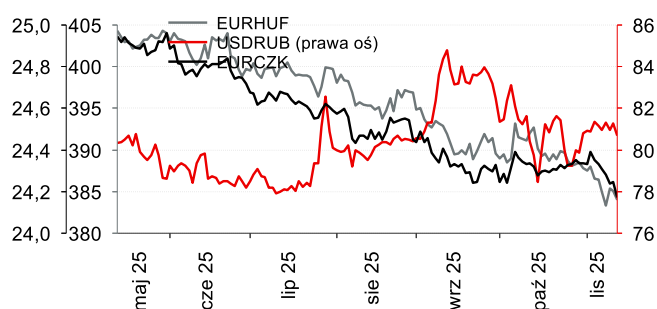
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



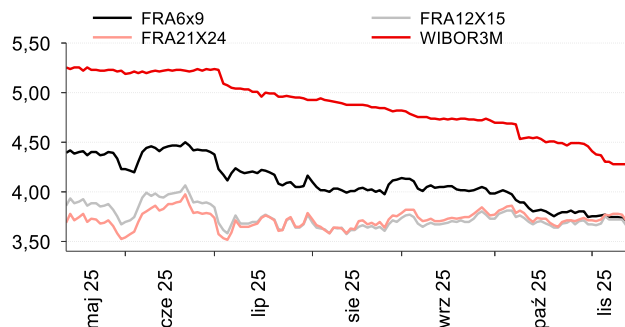
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



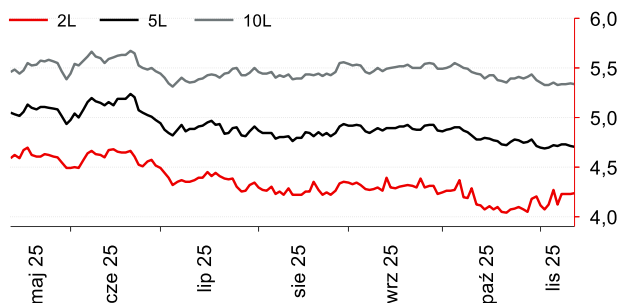
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



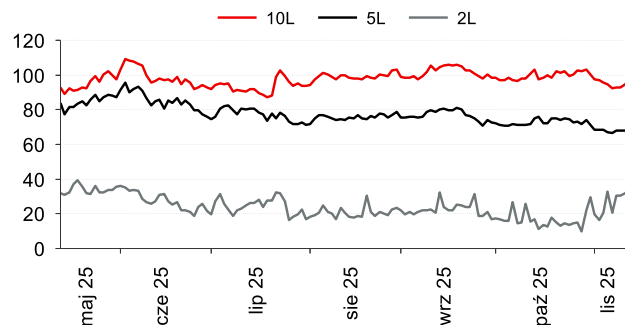
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



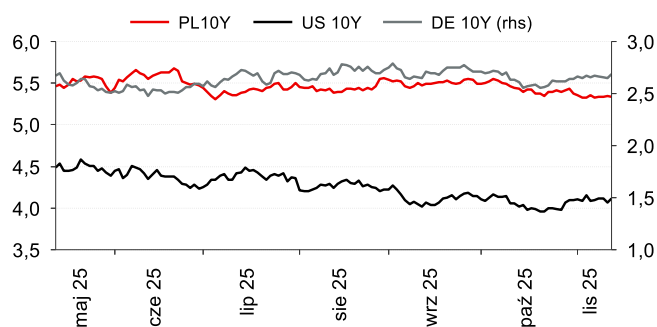
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



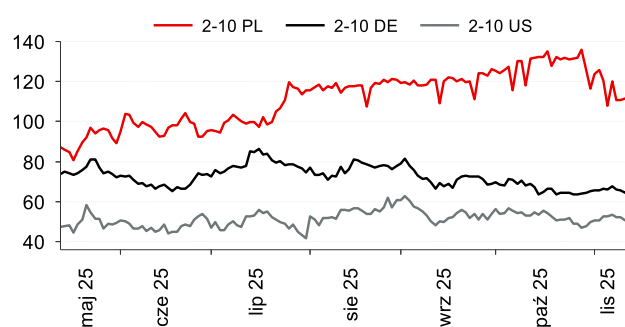
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Źródło: LSEG Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAŁEK (17 listopada)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	2.9	2.9	3.2
WTOREK (18 listopada)							
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	XI	%	6.50	-	6.50
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	0.0	-	0.1
ŚRODA (19 listopada)							
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	2.1	-	2.1
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	% m/m	-	-	-8.5
20:00	US	Minutes FOMC	X				
CZWARTEK (20 listopada)							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-	219
16:00	US	Sprzedaż domów	X	% m/m	0.7	-	1.5
PIĄTEK (21 listopada)							
09:30	DE	PMI przemysł	XI	pkt	49.8	-	49.6
09:30	DE	PMI usługi	XI	pkt	54.0	-	54.6
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	50.2	-	50.0
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	52.8	-	53.0
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	-	-	50.3

Źródło: Santander, Reuters, Parkiet, Bloomberg

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Santander Bank Polska S.A. jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Santander Bank Polska S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych. W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl